

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds

Au 31 mars 2024

Le présent rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers semestriels ou annuels du Fonds. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers semestriels ou annuels gratuitement, sur demande, en appelant au 1 888 809-3333, ou en nous écrivant à Placements NEI S.E.C., 151 Yonge Street, bureau 1200, Toronto (Ontario) M5C 2W7 ou en visitant notre site Web à www.placementsnei.com ou celui de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent aussi communiquer avec nous, de l'une ou l'autre de ces façons, pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, du rapport des votes par procuration ou de l'information trimestrielle sur les portefeuilles.

Analyse du rendement par la direction

Résultats

Les rendements du Fonds sont établis après déduction des frais et charges payés par celui-ci. L'écart de rendement entre les séries de parts est principalement attribuable aux frais de gestion imputés à chaque série.

L'indice de référence de ce Fonds est l'indice des obligations universelles FTSE Canada.

La valeur liquidative du Fonds est passée de 101 752 393 \$ au 30 septembre 2023 à 114 094 766 \$ au 31 mars 2024, en hausse de 12,13 % pour la période. Cette variation de l'actif net est attribuable aux opérations des porteurs de parts d'un montant net de 4 635 232 \$, et aux opérations de placement de 7 707 141 \$, y compris la plus-value (moins-value) du marché, les revenus et les charges.

Aperçu du marché

Au dernier trimestre de 2023, les taux d'intérêt ont chuté de manière notable, le marché ayant commencé à anticiper plusieurs baisses des taux d'intérêt par la banque centrale. Toutefois, au premier trimestre de 2024, certaines de ces prévisions de réduction des taux ont été revues à la baisse, et les rendements du marché ont eu tendance à augmenter de janvier à mars. Dans l'ensemble, même avec la dernière hausse des taux, l'indice des obligations universelles FTSE Canada a enregistré un rendement positif au cours des six derniers mois. Les obligations de sociétés ont été les plus performantes du marché des titres à revenu fixe au cours de cette période. Les écarts de taux se sont resserrés au cours des six derniers mois, tandis que les taux des obligations provinciales ont légèrement diminué.

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Facteurs ayant influé sur le rendement

Le Fonds a bénéficié d'une répartition sectorielle positive au cours de la période, en particulier de la surpondération des obligations d'entreprises, combinée à une sélection de titres positive. En outre, au cours de la période, la position dans des obligations à durée plus longue par rapport à l'indice des obligations universelles FTSE Canada a ajouté de la valeur en raison de la baisse générale des taux d'intérêt du marché.

Changements dans le portefeuille

Le sous-conseiller en valeurs a ajouté de nouveaux titres au cours de la période, notamment une obligation nouvellement émise de l'Administration financière des Premières Nations, qui est classée dans le thème du développement communautaire du sous-conseiller en valeurs et qui met l'accent sur les possibilités économiques pour les Autochtones. De plus, il a ajouté de nouvelles obligations vertes du gouvernement du Canada, de la province de l'Ontario, de Brookfield Renewable Partners ULC, de Hydro One Inc., de Bruce Power L.P. et de la FPI Granite. Des obligations durables de la Banque Nationale du Canada et de la ville de Vancouver ont également été ajoutées au cours de la période. Ces nouvelles positions ont entraîné une augmentation de la pondération en obligations d'État, ainsi qu'une meilleure diversification d'un point de vue sectoriel et du point de vue des thèmes d'impact.

Activités environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG »)

Les mesures d'impact pertinentes seront présentées dans le rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds.

Événements récents

Le marché a été témoin de la persistance de l'inflation aux États-Unis, principalement liée à l'évolution des prix relatifs. Ce contexte a entraîné récemment des augmentations des taux d'intérêt et le marché a abandonné ses attentes de réduction de taux qui avaient initialement été projetées pour le premier semestre de 2024. Le choc sur l'approvisionnement résultant des gains de productivité est positif aux États-Unis, ce qui atténue les pressions inflationnistes fondamentales qui finiront par se manifester. En 2024, la politique monétaire américaine, si les attentes d'un recul de l'inflation se concrétisent, s'engagera sur la voie d'une réduction des taux d'intérêt, même si le marché n'y croit plus pour l'instant. Le sous-conseiller en valeurs estime donc que les taux d'intérêt baisseront sur l'ensemble de la courbe. Les taux d'intérêt au Canada suivront la tendance américaine pour les échéances plus longues, même si la situation de l'inflation au Canada reste élevée par rapport à celle des États-Unis.

Le sous-conseiller en valeurs s'attend à un contexte favorable pour les obligations de sociétés, car il prévoit une croissance non inflationniste et une demande accrue en titres à revenu fixe, qui offrent une proposition intéressante en termes de risque et de rendement. Il prévoit un contexte similaire pour les obligations provinciales, mais s'attend à ce que les écarts de taux évoluent dans une fourchette étroite et relativement stable. Dans ce contexte, le sous-conseiller en valeurs a maintenu un positionnement relativement similaire à celui des six derniers mois, afin de tirer parti de la baisse des taux d'intérêt grâce à une durée légèrement supérieure à celle de l'indice de référence. Il continuera à surpondérer les obligations de sociétés en prévision des meilleurs rendements que devrait démontrer cette classe d'actifs par rapport à ceux des titres d'État.

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Opérations entre apparentés

Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« PNE SEC ») est le gestionnaire, le fiduciaire, le gestionnaire du portefeuille et l'agent chargé de la tenue des registres du Fonds. Le commandité de PNE SEC, Placements NordOuest & Éthiques Inc., est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso Inc. (« Aviso »). Aviso est aussi l'unique commanditaire de PNE SEC. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C., qui est elle-même détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant à cinq coopératives de crédit provinciales et à Groupe CUMIS limitée. Desjardins Holding financier inc. est une filiale en propriété exclusive de la Fédération des caisses Desjardins du Québec (« Fédération »).

PNE SEC impute des frais d'administration fixes au Fonds au lieu de certaines charges variables. En contrepartie, PNE SEC s'acquitte de toutes les charges d'exploitation du Fonds, à l'exception de certains coûts spécifiques (par exemple les frais et les charges du comité d'examen indépendant (« CEI »), les taxes, les impôts et les courtages), y compris les paiements aux parties liées. Ces services sont offerts dans le cours normal des activités et sont évalués à une valeur d'échange similaire à celle utilisée pour les autres parties indépendantes. Fiducie Desjardins inc. (« Fiducie Desjardins ») est le dépositaire du Fonds. Fiducie Desjardins est une filiale en propriété exclusive de la Fédération. Le Fonds peut effectuer des opérations de prêt de titres et de mise en pension de titres, et Fiducie Desjardins peut agir à titre d'agent de prêt de titres et de mise en pension de titres du Fonds (l'« agent »). Le revenu tiré de ces opérations est réparti entre le Fonds et l'agent à raison de 60 % et 40 %, respectivement. Valeurs Mobilières Desjardins inc. (« VMD ») est un courtier en valeurs qui effectue, pour le compte du Fonds, des opérations sur ses titres en portefeuille. VMD est une filiale en propriété exclusive de la Fédération.

Les sous-conseillers du Fonds peuvent confier certaines des opérations du Fonds à des sociétés de courtage membres du groupe de PNE SEC, à condition que les compétences de ces sociétés membres du groupe en matière d'exécution d'opérations et leurs coûts soient semblables à ceux de sociétés de courtage admissibles non-membres du groupe.

Le 1^{er} avril 2024, Gestion d'actif Credential Inc. et Valeurs mobilières Credential Qtrade inc. ont fusionné pour devenir Financière Aviso Inc. Par conséquent, les parts du Fonds sont maintenant distribuées par Financière Aviso Inc. et des membres de la Fédération ainsi que par d'autres courtiers non apparentés. PNE SEC paie à ces apparentés des frais de placement et de service calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne moyenne des parts de chaque Fonds détenues par les clients des courtiers et, dans certains cas, selon la valeur de l'achat initial.

PNE SEC a constitué un CEI pour le Fonds, comme l'exige le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, pour qu'il examine les conflits d'intérêts qui surviennent dans le cadre de la gestion des fonds de placement. Le Fonds ne s'est appuyé sur aucune approbation, recommandation favorable ou instruction permanente du CEI du Fonds dans le contexte des opérations entre parties liées.

Le présent document comporte des énoncés prospectifs. Ces énoncés se caractérisent par l'utilisation d'expressions comme « planifier », « prévoir », « avoir l'intention de », « s'attendre à », « estimer » et d'autres expressions semblables. Les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes connus et inconnus ainsi que d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels, les niveaux d'activité et les réalisations diffèrent grandement de ceux formulés, implicitement ou explicitement, dans ceux-ci. Ces facteurs comprennent notamment la conjoncture économique, les conditions commerciales et de marché, la fluctuation du cours des titres, des taux d'intérêt et des taux de change, ainsi que les mesures prises par les autorités gouvernementales. Il se peut que les événements futurs et leurs effets sur le Fonds ne soient pas les mêmes que ceux que nous avons prévus. Les résultats réels peuvent différer grandement des résultats projetés dans ces énoncés prospectifs. Nous ne prenons pas l'engagement de mettre à jour ou de revoir tout énoncé prospectif en fonction de nouveaux renseignements, de faits nouveaux ou d'autres facteurs, et nous nous libérons expressément de toute obligation à cet effet.

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Faits saillants financiers

Les tableaux ci-dessous présentent les principales données financières concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour la période de six mois close le 31 mars 2024 et chacun des cinq derniers exercices, le cas échéant ou pour l'ensemble des périodes depuis sa création.

Actif net par part (\$) ⁽¹⁾

Série	Période	Actif net au début de la période	Augmentation (diminution) liée à l'exploitation					Distributions					Actif net à la fin de la période	
			Total des revenus	Total des charges	Gains (pertes) réalisés	Gains (pertes) non réalisés	Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation ⁽²⁾	Revenu de placement (sauf les dividendes)	Dividendes	Provenant de fonds sous-jacents	Gains en capital	Remboursement de capital		Distributions totales ^{(3), (4)}
A	Mars 2024	9,54	0,19	-0,06	0,03	0,28	0,44	0,11	0,00	0,00	0,00	0,09	0,20	9,99
	Sept. 2023	10,00	0,07	-0,03	-0,01	-0,39	-0,36	0,05	0,00	0,00	0,00	0,05	0,10	9,54
F	Mars 2024	9,56	0,19	-0,03	0,03	0,22	0,41	0,15	0,00	0,00	0,00	0,05	0,20	10,03
	Sept. 2023	10,00	0,08	-0,01	-0,01	-0,32	-0,26	0,06	0,00	0,00	0,00	0,04	0,10	9,56
I	Mars 2024	9,60	0,19	0,00	0,03	0,50	0,72	0,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,19	10,14
	Sept. 2023	10,00	0,07	0,00	-0,01	-0,40	-0,34	0,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	9,60
O	Mars 2024	9,66	0,18	0,00	0,03	0,50	0,71	0,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	10,14
	Sept. 2023	10,00	0,07	0,00	-0,01	-0,40	-0,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9,66
P	Mars 2024	9,55	0,19	-0,06	0,03	0,04	0,20	0,12	0,00	0,00	0,00	0,08	0,20	10,01
	Sept. 2023	10,00	0,07	-0,02	-0,01	-0,39	-0,35	0,06	0,00	0,00	0,00	0,04	0,10	9,55
PF	Mars 2024	9,56	0,19	-0,03	0,03	0,00	0,19	0,14	0,00	0,00	0,00	0,06	0,20	10,04
	Sept. 2023	10,00	0,08	-0,01	-0,01	-0,32	-0,26	0,06	0,00	0,00	0,00	0,04	0,10	9,56

1) Toutes les données par part présentées en 2024 se rapportent à l'actif net établi conformément aux IFRS et proviennent des états financiers semestriels du Fonds pour la période close le 31 mars 2024.

2) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période à l'étude.

3) Les distributions ont été payées en trésorerie ou réinvesties en parts additionnelles du Fonds.

4) Les distributions (le cas échéant) qui auraient pu être effectuées et qui reflétaient un remboursement de capital excédant les gains à court terme visaient à réduire toute perturbation et à procurer de la stabilité aux investisseurs qui ont choisi de recevoir leurs distributions en espèces, comme il est indiqué dans le prospectus simplifié. Ces montants sont passés en revue à la fin de chaque année civile. Les membres de la direction et le sous-conseiller en discutent dans le but de déterminer la stratégie la plus appropriée à l'avenir et ils prennent les mesures nécessaires pour assurer la stabilité à long terme du Fonds.

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Ratios et données supplémentaires

Série	Période	Valeur liquidative totale (en milliers de \$)	Nombre de parts en circulation (en milliers)	Ratio des frais de gestion (%) ⁽¹⁾	Ratio des frais de gestion avant renoncements et prises en charges (%)	Ratio des frais d'opérations (%) ⁽²⁾	Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽³⁾	Valeur liquidative par part (\$)
A	Mars 2024	1 074	108	1,25	1,25	0,00	33,06	9,99
	Sept. 2023	145	15	1,26	1,26	0,00	4,53	9,54
F	Mars 2024	418	42	0,68	0,68	0,00	33,06	10,03
	Sept. 2023	2	-	0,69	0,69	0,00	4,53	9,56
I	Mars 2024	110 484	10 899	s. o.	s. o.	0,00	33,06	10,14
	Sept. 2023	101 594	10 581	s. o.	s. o.	0,00	4,53	9,60
O	Mars 2024	1	-	0,05	0,05	0,00	33,06	10,14
	Sept. 2023	1	-	0,05	0,05	0,00	4,53	9,66
P	Mars 2024	814	81	1,14	1,14	0,00	33,06	10,01
	Sept. 2023	1	-	1,15	1,15	0,00	4,53	9,55
PF	Mars 2024	1 304	130	0,55	0,55	0,00	33,06	10,04
	Sept. 2023	10	1	0,57	0,57	0,00	4,53	9,56

1) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte non tenu des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille, ainsi que des retenues d'impôt) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.

2) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

3) Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le sous-conseiller du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres en portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période donnée est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de ladite période, et plus il est probable qu'un porteur réalise des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un Fonds.

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Frais de gestion

Le gestionnaire est responsable de la gestion, de la supervision et de l'administration du Fonds. En contrepartie de ces services, il reçoit des frais de gestion du Fonds, calculés quotidiennement en fonction de la valeur liquidative du Fonds, avant la TVH et selon un taux annuel présenté ci-dessous. Le Fonds ne paie pas de frais de gestion pour les parts des séries I et O. Les porteurs des parts des séries I et O versent directement à Placements NEI des frais de gestion négociés.

Les frais de gestion comprennent les frais de conseils en placement, de vente, de marketing et de placement du Fonds. De plus, le gestionnaire verse une commission de suivi aux courtiers sur ces frais de gestion. La commission de suivi est calculée selon un pourcentage de la valeur quotidienne moyenne des parts du Fonds détenues par les clients du courtier. Aucune commission de suivi n'est payée à l'égard des parts des séries F et PF du Fonds.

Le tableau ci-dessous présente les frais liés aux principaux services prélevés sur les frais de gestion et exprimés en pourcentage des frais de gestion de toutes les séries applicables du Fonds :

	Frais de gestion (%)	Frais de conseils en placement et autres frais (%)	Commissions de suivi (%)
Série A	0,95	65,56	34,44
Série F	0,45	100,00	s. o.
Série P	0,85	41,34	58,66
Série PF	0,35	100,00	s. o.

Rendement passé

Les données sur le rendement présentées ne sont pas nécessairement représentatives du rendement du Fonds dans l'avenir. Les données présentées supposent que toutes les distributions versées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles des séries visées de celui-ci. Ces données ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de distribution ou d'autres frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire le rendement.

Rendement annuel

Les diagrammes suivants font état du rendement annuel de chaque série de parts du Fonds pour chaque période indiquée et illustrent les écarts de rendement du Fonds d'une période à l'autre, à l'exception de 2024, pour laquelle est présenté le rendement semestriel pour la période close le 31 mars 2024. Ils montrent les variations à la hausse ou à la baisse du rendement d'un placement entre le premier et le dernier jour de chaque période.

Série A

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

Série I

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

Série F

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

Série O

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Série P

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

Série PF

Les données sur le rendement passé ne sont pas disponibles pour les séries ayant un historique de rendement de moins de douze mois.

NEI Fonds d'obligations d'impact canadien NEI

Aperçu du portefeuille au 31 mars 2024

Valeur liquidative totale : 114 094 766 \$

Principaux titres		%	Répartition de la valeur liquidative		%
Province d'Ontario, 1,550 %	2029-11-01	7,0	Revenu fixe		98,7
Province de Québec, 3,650 %	2032-05-20	6,2	Trésorerie et équivalents de trésorerie		1,3
Gouvernement du Canada, 2,250 %	2029-12-01	5,4	Total		100,0
Province d'Ontario, 4,050 %	2032-02-02	4,8			
PSP Capital, série G-13, 4,400 %	2030-12-02	2,7			
Province d'Ontario, 4,100 %	2033-03-04	2,7			
55 School Board Trust, 5,900 %	2033-06-02	2,4			
Algonquin Power & Utilities, 4,600 %	2029-01-29	2,3			
Banque Nationale du Canada, 4,968 %	2026-12-07	2,3			
Fédération des caisses Desjardins du Québec, 5,467 %	2028-11-17	2,2			
Gouvernement du Canada, 3,250 %	2028-09-01	2,1			
Office d'investissement du régime de pensions du Canada, 3,000 %	2028-06-15	2,1			
Central 1 Credit Union, 2,391 %	taux variable à partir du 2026-06-30, 2031-06-30	2,0			
Administration financière des Premières Nations, 4,100 %	2034-06-01	2,0			
Hôpital d'Ottawa, 4,638 %	2063-06-14	1,7			
Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix, série Q, 2,456 %	2026-11-30	1,7			
Hydro One, 4,850 %	2054-11-30	1,7			
Gouvernement du Canada, 3,500 %	2034-03-01	1,6			
Fiducie de placement immobilier industriel Dream, série E, 3,968 %	2026-04-13	1,6			
FortisBC Energy, 2,540 %	2050-07-13	1,5			
Gouvernement du Canada, 1,750 %	2053-12-01	1,5			
Banque asiatique de développement, 1,500 %	2028-05-04	1,5			
Brookfield Renewable Partners, série 11, 4,250 %	2029-01-15	1,4			
TCHC Issuer Trust, série A, 4,877 %	2037-05-11	1,4			
Brookfield Renewable Partners, série 14, 3,330 %	2050-08-13	1,4			
Total		63,2			

Répartition sectorielle		%
Obligations de sociétés		38,9
Obligations provinciales et de sociétés d'État		28,5
Obligations fédérales		16,5
Obligations municipales		10,4
Obligations supranationales		4,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1,3
Total		100,0

Répartition géographique		%
Canada		94,3
Autres pays		4,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1,3
Total		100,0

La catégorie « Autres pays » de la répartition géographique inclut tous les pays qui représentent moins de 5 % de la valeur liquidative du Fonds.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Des mises à jour sont disponibles chaque trimestre.